



¡Econotris!

BX+

MINUTAS FED: DIVERGENCIA DE OPINIONES

- **NOTICIA:** La Reserva Federal publicó las minutas de la reunión de política monetaria de julio, en la cual se mantuvo la tasa clave en un rango de 0.25% a 0.50%.
- **RELEVANTE:** Si bien los riesgos para la economía en el corto plazo disminuyeron, los miembros de la Fed esperarán acumular mayor información económica. Un miembro consideró apropiado subir la tasa de referencia en 25pbs.
- **IMPLICACIÓN:** En GFBX+, esperamos un aumento de 25pbs en la reunión de diciembre. Ello derivado de que se contará con mayor información sobre la evolución de la economía interna y externa.
- **MERCADO:** El USD/MXN se apreció 0.8% hasta tocar un nivel de 18.14 pesos por dólar. Las probabilidades de alza en la tasa de referencia para septiembre disminuyeron a 20%.

Expectativa en la Tasa de Referencia Fed (%)



Fuente: GFBX+ / Fed.

SIN CONSENSO AL INTERIOR DE LA FED

El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC por sus siglas en inglés) consideró que el crecimiento económico se expandió a una tasa moderada, el gasto de las familias se incrementó respecto a la reunión pasada, la inversión redujo su ritmo y la inflación se encuentra afectada por los bajos precios de los energéticos.

Adicionalmente, conforme al FOMC, el **mercado laboral** se fortaleció. Sin embargo, no hay consenso sobre la perspectiva sobre éste en los siguientes meses. Algunos miembros consideran que ya se alcanzó el pleno empleo por lo que esperan una moderación. Otros miembros consideran que todavía no se presentan las condiciones apropiadas del mercado laboral, por lo que un incremento en la tasa de referencia podría ser dañino.

El contenido de las minutas enfatizó la postura del Comité sobre **el resultado de referéndum sobre la salida de Reino Unido de la Unión Europea**. Algunos miembros consideraron que ello seguirá siendo un factor que pueda afectar la economía de EUA, pero otros piensan que la recuperación de los mercados financieros después del Brexit generará menores preocupaciones sobre la salud de la economía de EUA. Por ello, **concluyen que seguirán monitoreando la evolución de la economía mundial**, así como de los mercados financieros.

Los miembros acordaron que es necesario acumular más información antes de tomar una decisión. Incluso, algunos consideran que hay que esperar contar con mayor evidencia de que la inflación se acercará al objetivo de 2%. No obstante, **algunos**

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.16	18.90
INFLACIÓN	2.65	3.50
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.75
PIB	2.40	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.82	6.30

Mariana Ramírez
 mpramirez@vepormas.com
 56251500 Ext. 1725

Agosto 17, 2016

PRÓXIMAS REUNIONES DEL FOMC

Fecha	Anuncio de Pol. Mon.	Conferencia de prensa y Proyecciones
Sep 20-21	13:00	13:30
Nov 01-02	12:00	----
Dic 13-14	13:00	13:30



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

miembros anticiparon que las condiciones económicas garantizan la continuación de la normalización monetaria en el corto plazo. Un miembro consideró que dado que las condiciones del mercado financiero mejoraron desde el Brexit, la solidez del mercado laboral, el crecimiento del PIB regresando a su tendencia y la inflación cercana al 2%, era momento de un alza en la tasa de referencia de 25pbs. Consideró que espera repercusiones en la credibilidad de la institución de no continuar con el ciclo de alza en tasas.

ESPERAMOS ALZA DE 25PBS EN DICIEMBRE

En GFBX+, esperamos un aumento de 25pbs en la reunión de diciembre. Ello derivado de que se contará con mayor información de la evolución de la economía interna y externa. La atención de la Fed también se centrará en la economía internacional después del Brexit. Más aún, es de señalar que de no continuar con la normalización de la política monetaria, aumentarían los riesgos relacionados a distorsiones en la economía por mantener por un periodo prolongado las tasas de interés (por ejemplo, burbujas en el sector inmobiliario).

Respecto a la **política monetaria de México**, prevemos que Banxico aumente la tasa interbancaria a un día en 50pbs la reunión de diciembre. Ello no sólo como respuesta a la acción monetaria de la Fed. Será en diciembre que observemos una volatilidad importante del tipo de cambio. Después de las últimas decisiones de política monetaria de Banco de México (febrero y junio), consideramos que el componente de mayor peso en la acción del banco central es el tipo de cambio. Si bien ello tiene implicaciones para la inflación (traspaso cambiario), la institución también busca mantener sana la cuenta corriente.

HACIA ADELANTE...

La siguiente reunión de la Reserva Federal será el próximo 20 y 21 de septiembre con el anuncio a las 13:00 horas, seguido de una conferencia de la presidente de la Fed y la actualización de las proyecciones económicas. Actualmente, el mercado descuenta con 22% de probabilidades un alza en dicha reunión. 70.9% de los economistas encuestados por *The Wall Street Journal* pronostican un alza en la tasa de referencia en diciembre de 2016. Sólo 11.3% esperan un incremento en septiembre.

MERCADOS: LECTURA NEGATIVA ANTE DIVERGENCIA DE OPINIONES

- **Probabilidades:** La probabilidad de un incremento en la tasa de los fondos federales de EUA descontada por el mercado para la reunión de septiembre disminuyó de 22.0% a 20.0%. Para diciembre, ésta pasó de 51.0% a 47.7%.
- **Renta fija:** La tasa de los bonos de 10 años de EUA aumentó 1.4% luego de conocerse el contenido de las minutas. Actualmente, ésta recuperó 0.6% hasta ubicarse en 1.55pbs. La menor demanda por activos de EUA obedece a que las minutas no mostraron mayores señales sobre la siguiente alza en la tasa de referencia.
- **Divisas:** El USD/MXN se apreció 0.8% hasta tocar un nivel de 18.14 pesos por dólar; posterior a la noticia continuó en esos niveles. Ello estuvo apoyado por la divergencia de opiniones al interior del FOMC, lo que depreció al dólar hasta 0.4%.

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Pelaez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.
DIRECCIÓN

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	lgonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Pelaez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	qledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com